

# 恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金 2023 年第 1 季度报告

2023 年 3 月 31 日

基金管理人：恒生前海基金管理有限公司

基金托管人：中国农业银行股份有限公司

报告送出日期：2023 年 4 月 22 日

## § 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 4 月 20 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2023 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	恒生前海恒源丰利债券	
交易代码	016359	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2022 年 11 月 16 日	
报告期末基金份额总额	1,262,083,913.44 份	
投资目标	本基金主要通过投资于固定收益品种，同时适当投资于具备良好盈利能力的上市公司所发行的股票，在控制基金资产净值波动的基础上，力争实现基金资产的长期稳健增值。	
投资策略	本基金将采用“自上而下”的策略进行基金的大类资产配置，主要通过定性与定量相结合的方法分析宏观经济走势、市场政策、利率走势、证券市场估值水平等可能影响证券市场的重要因素，对证券市场当期的系统性风险以及可预见的未来时期内各大类资产的预期风险和预期收益率进行分析评估，并据此制定本基金在股票、债券、现金等资产之间的配置比例、调整原则和调整范围，在控制基金资产净值波动的基础上，力争实现基金资产的长期稳健增值。	
业绩比较基准	中债综合全价（总值）指数收益率×85%+沪深 300 指数收益率×10%+金融机构人民币活期存款基准利率（税后）×5%	
风险收益特征	本基金为债券型基金，理论上其预期风险与预期收益高于货币市场基金，低于混合型基金和股票型基金。	
基金管理人	恒生前海基金管理有限公司	
基金托管人	中国农业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	恒生前海恒源丰利债券 A	恒生前海恒源丰利债券 C
下属分级基金的交易代码	016359	016360
报告期末下属分级基金的	40,878,850.82 份	1,221,205,062.62 份

份额总额		
------	--	--

### § 3 主要财务指标和基金净值表现

#### 3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2023 年 1 月 1 日 — 2023 年 3 月 31 日）	
	恒生前海恒源丰利债券 A	恒生前海恒源丰利债券 C
1. 本期已实现收益	348,567.61	2,543,393.64
2. 本期利润	414,965.40	4,207,126.25
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0101	0.0075
4. 期末基金资产净值	51,226,864.54	1,469,418,082.72
5. 期末基金份额净值	1.2531	1.2033

注：①上述基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

②本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他业务收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

#### 3.2 基金净值表现

##### 3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

恒生前海恒源丰利债券 A

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.80%	0.03%	0.72%	0.08%	0.08%	-0.05%
自基金合同生效起至今	26.31%	2.56%	0.61%	0.08%	25.70%	2.48%

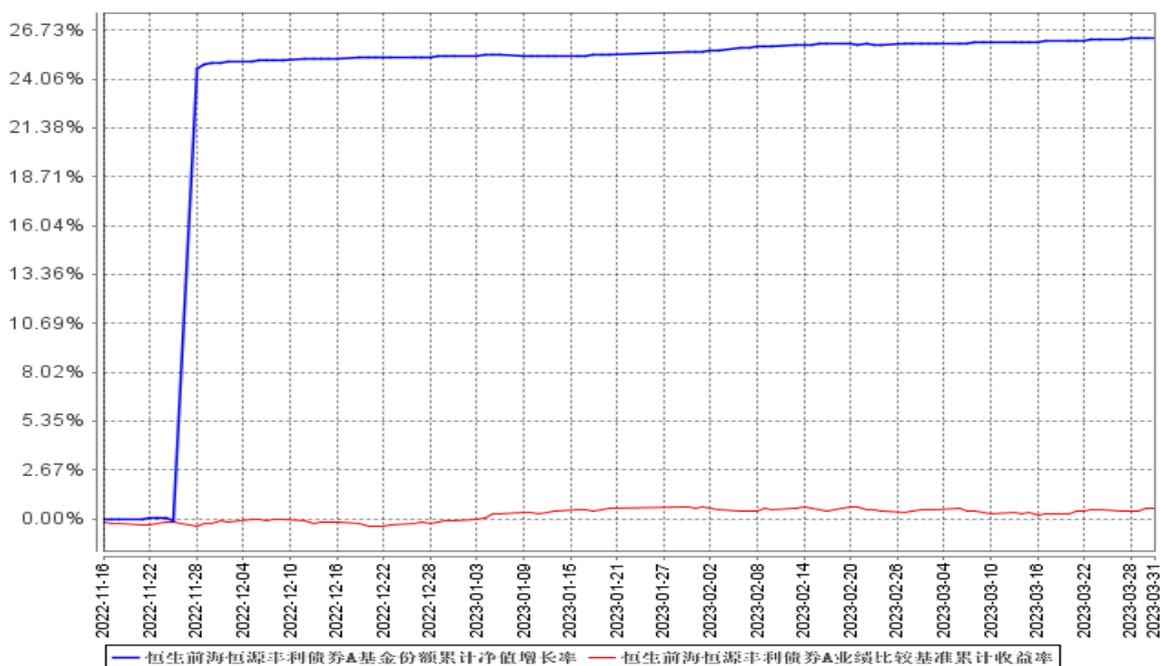
恒生前海恒源丰利债券 C

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	0.78%	0.03%	0.72%	0.08%	0.06%	-0.05%
自基金合同生效起至今	25.24%	2.49%	0.61%	0.08%	24.63%	2.41%

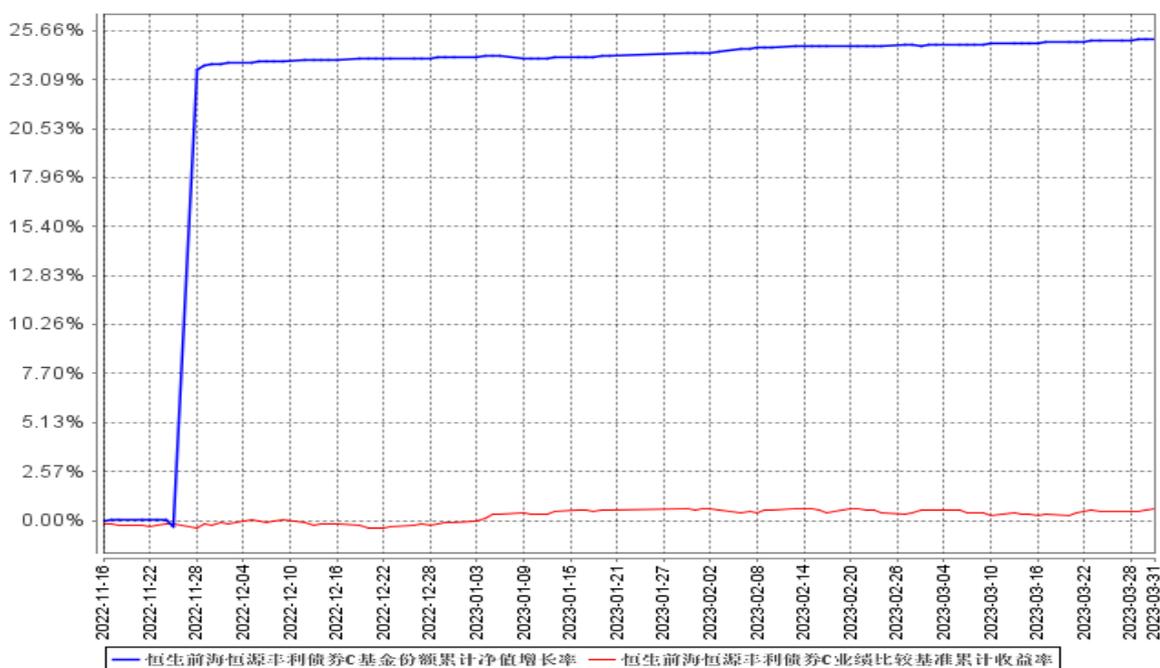
注：中债综合全价（总值）指数收益率×85%+沪深 300 指数收益率×10%+金融机构人民币活期存款基准利率（税后）×5%。

### 3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

恒生前海恒源丰利债券A基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



恒生前海恒源丰利债券C基金份额累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：①本基金的基金合同于 2022 年 11 月 16 日生效，截至 2023 年 3 月 31 日止，本基金成立未满 1 年；

②按基金合同的规定，本基金自基金合同生效起六个月为建仓期，截至 2023 年 3 月 31 日建仓期尚未结束。

## § 4 管理人报告

### 4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
李维康	基金经理	2022 年 11 月 16 日	-	11	金融学硕士。曾任恒生前海基金管理有限公司固定收益部投资经理，世纪证券有限责任公司资产管理部投资主办人、固定收益部研究员、交易员，富仁投资管理有限公司宏观研究员。现任恒生前海恒悦纯债债券型证券投资基金、恒生前海恒锦裕利混合型证券投资基金、恒生前海恒扬纯债债券型证券投资基金、恒生前海恒祥纯债债券型证券投资基金、恒生前海恒利纯债债券型证券投资基金、恒生前海兴享混合型证券投资基金、恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金、恒生前海短债债券型发起式证券投资基金基金经理。

注：①此处的“任职日期”、“离任日期”根据公司决定的公告（生效）日期填写；

②证券从业的含义遵从《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》的相关规定等。

#### 4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

本期末本基金基金经理无兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

### 4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

在本报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》、《恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金基金合同》和其他相关法律法规的规定，并本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金运作整体合法合规，没有损害基金份额持有人的利益。

### 4.3 公平交易专项说明

#### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，基金管理人严格执行证监会《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部公平交易制度，各投资组合按照投资管理制度和流程独立决策，并在获得投资信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会。同时通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保公平交易原则的实现。基金管理人公平对待旗下管理的所有投资组合，报告期内

公平交易制度得到良好的贯彻执行，未发现存在违反公平交易原则的情况。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本公司原则上禁止同一投资组合在同一交易日内进行反向交易（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的投资组合除外），不同的投资组合之间限制当日反向交易。如不同的投资组合确因流动性需求或投资策略的原因需要进行当日反向交易的，则需经公司领导严格审批并留痕备查。

本报告期内，本基金未发现可能的异常交易情况。报告期内基金管理人管理的所有投资组合不存在参与交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量超过该股当日成交量 5%的情况，不存在利益输送行为。

#### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

##### 1 季度市场回顾

国内方面，一季度国内经济表现亮眼，社融开门红，经济数据突出，房地产市场亦好于预期。百强房企 1 季度销售额同比增长 3.1%，虽然和 2019 年、2021 年等受疫情影响小的年份相比还是有 15%以上的下滑，但同比环比均有企稳迹象。经济复苏的主因是防疫、地产政策调整，疫情达峰后经济恢复正常，去年 4 季度疫情压抑需求集中释放也是重要因素。但经济复苏持续性和复苏强度尚需观察 2 季度表现。国内债券市场一路上涨，主要是信用利差持续收窄，去年底今年初债市的调整被证明是好的买点。策略共识从去年下半年赚久期的钱变为赚票息的钱，资金向短期如 1-2 年期信用债聚集，叠加两会后降准，因此信用利差快速收缩。然而一季度无风险利率曲线总体回升并伴随了一定的熊平形态，因为对核心通胀预期变高了。2 月初公布 1 月份核心 CPI 从 0.7% 回升到 1%后，短端利率确实产生了一轮上行。海外方面，美国一季度经济也超预期，我们在此前定期报告中认为是由我国经济带动，现在依然是这么认为，并且认为美国经济软着陆概率较高。但美国欧洲遇到一些银行业的麻烦，包括硅谷银行、瑞信等风险。美国的几个银行主要是利率风险，即加息过多导致的投资组合亏损风险。瑞信主要是公司治理的风险。两种风险均不具有大范围传导的可能性，因此系统性风险的可能性较低。然而对信贷扩张有进一步抑制作用，以及对劳动力市场可能产生负反馈。美国加息接近尾声，5 月可能是最后一次加息。

##### 2 季度经济市场展望

##### 经济

首先，对今年的总体判断我们保持不变，延续此前的看法，经济温和复苏，库存周期处于被动去库存阶段，宏观环境可参考 2016 年和 2019 年。政策基建继续保驾护航，核心通胀回升。其次，对于 2 季度，我们认为经济数据肯定会非常亮眼，因为去年是低基数，4 月就会看到高频

数据逐周呈现同比加速状态。因此 2 季度经济稳增长的需求会下降，且年初冲开门红后，信贷和基建可能会有所减速。经济就会呈现出 2 季度比 1 季度环比要弱一些的情况。我们需要重点关注环比以及与季节性相比，看经济的真实强度如何。第三，就此前定期报告提出的几个不确定性，我们重新回顾一下。今年大部分数据是相对比较好预测，进出口受外需下行影响会弱一些，基建投资、制造业投资、工业增加值等在内需政策支持下预计均会比较稳，这些变量的观点未发生变化。但也正如我们此前年报所述，地产和消费是预期差较大的变量，地产目前比预期要好，消费目前比预期要弱。

对于房地产和消费，我们对地产一直持有谨慎的态度，对消费则保持偏乐观的观望，现在来回顾这两个观点。市场年初对预防性储蓄的释放产生争论，有人认为有预防性储蓄，随着市场预期的改善会释放；也有人认为其实没有预防性储蓄，这些储蓄可能对应了房贷提前偿还等。我们认为两个观点都对，应该是居中的一种状态或者说两类居民行为都有。但是我们从另外一些数据可以看出更多关于地产和消费的趋势，比如我国旅游贸易赤字在 2009 年“四万亿”后从几十亿人民币开始逐年上升一直到 2018 年见顶达近 1.5 万亿人民币，但是 2019 年就负增长 10%，2020 年疫情后进一步负增。这说明不完全能将近几年消费转弱归咎于疫情的影响，房价上涨自身就能产生对未来房价和消费的驱动力（财富效应），当房价上涨带来的负担（负债压力）超过房价上涨带来的财富效应时，消费就见顶了。所以 2016 年-2018 年权益市场核心主题是消费升级，消费升级在 2018 年其实已经见顶。居民从 2015 年开始加杠杆，直到 2022 年启动去杠杆，预计会有数年时间，因此不排除我们对消费的预期偏高，消费也可能出现几年的修复期。

最后再来看一下海外经济，海外经济的方向是向下，美国经济在 1、2 月份超预期并不会使我们改变这个预期，只是能帮助我们确认大概率会软着陆而非硬着陆，这其中的区别就是美国未来降息是到 4% 还是到 2.5%。软着陆说明中国的复苏对美国有向上带动，而美国实现软着陆也反过来利好全球经济。目前美国只有就业和服务业比较强，其他指标已经转弱，而就业和服务业本质又是同源，就业强也是因服务业强。服务业是滞后修复的，所以当前经济稳健与上述经济展望并不矛盾。从非农就业来看，这个指标通常要看绝对数和趋势，通常美国的经济扩张周期的高点在 30 万人左右，当再回落到 20 万以下后，就可以开始定价降息。最新美国的非农就业数值已经回落到了 23 万，所以年底的确有可能降息。

### 债券市场

虽然一季度债券市场表现较好，但是一季度收益的年化表现不太可能是全年的收益表现，一季度的收益主要还是去年底的回撤，短期资本利得使得年化收益率呈现较高水平，但这并不可持续。

利率债方面，无风险利率曲线在一季度先上后下，上行反映了疫情达峰后经济复苏、核心通胀回暖的预期；下行则是对 4 月经济环比可能转弱的抢跑、对两会后降准的宽松预期提升、对海外银行业风险的一些避险行为。但总体无风险利率依然高于去年底，这与信用债收益率大幅下行不同，说明市场认可经济复苏，无风险利率的中枢需要上移。而从资金面的角度来看，1 季度资金紧或贵的时间占比较高，国有大行同业存单利率一度超过 MLF 利率，和一季度信贷开门红银行业资金紧张有关，实体经济需要更多资金，货币市场的资金空转就会减少，也是无风险利率中枢上移的支撑因素。此外，根据上文，我们认为今年和 2016 年、2019 年的宏观背景较为相似，两会后的降准可能属于收尾式宽松，和上述两年非常相似，所以对宽松的预期不宜过高。海外系统性风险的概率也不高美联储加息收尾预期已经定价，那么在 2 季度除非经济基本面有一定的环比转弱，否则利率债不太容易有大的交易机会。

信用债方面，毫无疑问年初是一个很好的买点。但当前信用利差经过一轮压缩后，已经介于去年 3 季度的低点和 1 季度的高点之间，并没有显著的吸引力，依靠无风险利率的降低空间也不大。1 季度持有 1.5 年左右是最优选择，既能够较大化获得信用利差收窄带来的资本利得，又能够防范未来的潜在利率风险。其他品种方面，二级资本债作为一个交易品种，在一季度也有较好表现，但是获利的舒适度无法和中高等级信用相比，还是展现了类利率属性，也是在信用利差收窄后市场才转而寻求二级资本债和永续债（合称“二永债”）的交易空间。如果一季度买入的是中高等级，现在还可以再借助利差的修复，再进行一次优质省份区县下沉的切换，买入大约 1 年不到的信用债。当然前提是我们对经济、利率、信用利差走势判断是正确的。

我们将继续保持对市场的高度关注并踏实研究、合理规划组合配置，力争为投资者带来稳健的回报。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末恒生前海恒源丰利债券 A 基金份额净值为 1.2531 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.80%；截至本报告期末恒生前海恒源丰利债券 C 基金份额净值为 1.2033 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.78%；同期业绩比较基准收益率为 0.72%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

## § 5 投资组合报告

### 5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
----	----	-------	--------------

1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	1,519,671,712.20	99.88
	其中：债券	1,519,671,712.20	99.88
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	1,817,172.14	0.12
8	其他资产	798.03	0.00
9	合计	1,521,489,682.37	100.00

## 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

### 5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

本基金本报告期末未持有境内股票。

### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

## 5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

### 5.3.1 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

本基金本报告期末未持有股票。

## 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	1,519,671,712.20	99.94
	其中：政策性金融债	1,519,671,712.20	99.94
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	1,519,671,712.20	99.94

## 5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
----	------	------	-------	---------	--------------

1	220308	22 进出 08	4,300,000	431,970,931.51	28.41
2	220216	22 国开 16	3,800,000	381,311,780.82	25.08
3	230401	23 农发 01	2,000,000	200,495,780.82	13.18
4	220411	22 农发 11	1,500,000	150,859,150.68	9.92
5	230201	23 国开 01	1,500,000	150,278,852.46	9.88

## 5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

## 5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

## 5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

## 5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

### 5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资股指期货。

### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期末未投资股指期货。

## 5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

### 5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末投资国债期货。

### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资国债期货。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末投资国债期货。

## 5.11 投资组合报告附注

### 5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期受到调查以及处罚的情况的说明

本基金投资的中国进出口银行、国家开发银行、中国农业发展银行存在本报告期内出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。

### 5.11.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

本基金本报告期末持有股票。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	798.03
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	798.03

### 5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

### 5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末未持有股票。

### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能有尾差。

## § 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	恒生前海恒源丰利 债券 A	恒生前海恒源丰利 债券 C
报告期期初基金份额总额	41,221,106.02	24,404,602.58
报告期期间基金总申购份额	24,103.07	1,462,104,291.77
减：报告期期间基金总赎回份额	366,358.27	265,303,831.73
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-	-
报告期期末基金份额总额	40,878,850.82	1,221,205,062.62

## § 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

### 7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

无。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在运用固有资金申购、赎回或买卖本基金的情况。

## § 8 影响投资者决策的其他重要信息

### 8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况

投	报告期内持有基金份额变化情况	报告期末持有基金情况
---	----------------	------------

资 者 类 别	序 号	持有基金份额比例 达到或者超过 20% 的时间区间	期 初 份 额	申 购 份 额	赎 回 份 额	持 有 份 额	份 额 占 比
机 构	1	20230221-20230331	-	400,352,310.03	-	400,352,310.03	31.72%
	2	20230221-20230223	-	240,211,386.02	240,211,386.02	-	-
	3	20230217-20230220	-	40,035,231.00	-	40,035,231.00	3.17%
	4	20230228-20230301	-	200,176,155.02	-	200,176,155.02	15.86%
	5	20230101-20230220	39,932,114.05	-	-	39,932,114.05	3.16%
	6	20230101-20230104	15,419,468.08	-	15,419,468.08	-	-
个 人	-	-	-	-	-	-	-
产品特有风险							
本基金本报告期内有单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况发生。							

## 8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本报告期内，本基金管理人及本基金无影响投资者决策的其他重要信息。

## § 9 备查文件目录

### 9.1 备查文件目录

- (1) 中国证券监督管理委员会批准恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金设立的文件
- (2) 恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金基金合同
- (3) 恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金托管协议
- (4) 基金管理人业务资格批件、营业执照
- (5) 报告期内恒生前海恒源丰利债券型证券投资基金在指定媒介上披露的各项公告

### 9.2 存放地点

基金管理人和基金托管人住所。

### 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人恒生前海基金管理有限公司客户服务电话：400-620-6608，或可登录基金管理人网站 [www.hsqhfund.com](http://www.hsqhfund.com) 查阅详情。

恒生前海基金管理有限公司

2023 年 4 月 22 日